



Análisis del crédito interno en Europa e influencia del banco central en su recuperación

Autores y e-mail de la persona de contacto:

Guillermo Peña Blasco

gpenablasco@gmail.com

Departamento:

Estructura e Historia Económicas y Economía Pública

Universidad:

Universidad de Zaragoza

Área Temática: *Sector público, financiación autonómica y local*

Resumen: *Este trabajo analiza la evolución del crédito en 26 países de la Unión Europea para el periodo comprendido entre 2000 y 2011. Para ello se utiliza la técnica econométrica de análisis de datos de panel. En primer lugar se estima un modelo estático que explica bien la variable endógena pero que contradice la Teoría Monetaria. Después, se establece un modelo dinámico en el que se captan los efectos temporales de algunos años por medio de variables ficticias. El modelo resultante establece que los principales determinantes del crédito son, relacionados de forma directa, el crecimiento del dinero y la proporción de capital y reservas sobre el total de activos en la banca, coherente con la teoría. De esta forma, el Banco Central Europeo puede influir sobre el crédito a través de la política monetaria de expansión/restricción del dinero. Además destaca 2011 como un año que afecta negativamente al crédito, y el periodo de 2005 a 2009 como una etapa de expansión del crédito que pudo llevar al sobreendeudamiento europeo y ser un factor decisivo para la actual crisis económica.*

Palabras Clave: *Crédito, Dinero, Política Monetaria, Crisis, Unión Europea*

Clasificación JEL: **E51**

1. Introducción

Este trabajo analiza el crédito interno en Europa, contrastando la existencia de un canal crediticio que permita trasladar la política monetaria de los bancos centrales a la economía real por medio del crédito interno.

Como señalan Altunbas et al. (2002), durante los años noventa hubo varios estudios que contrastaban la existencia del canal de préstamo bancario. La evidencia en Europa es poco decisiva. Hay estudios que concluyen que Italia es más sensible al canal crediticio que países como Reino Unido. Otros estudios encuentran evidencia a favor de un canal de crédito en Alemania, Bélgica y Holanda, mientras que en otros países como Francia, Italia y Reino Unido, el efecto no es significativo. Gambacorta (2002) informa que el canal crediticio se encuentra en países como Italia o Reino Unido, pero no en países como Francia, Alemania o Países Bajos. Se puede comprobar que la evidencia para países europeos no es concluyente.

Gambacorta y Mistrulli (2004) contrastan la presencia de canal de préstamo bancario por medio del estudio de si el crédito es afectado por una variable formada por la interacción entre la política monetaria y el exceso de capitalización bancaria, y por la influencia de la interacción entre la política monetaria y la liquidez bancaria. Altunbas et al. (2009) evalúan el canal crediticio solamente a través de la influencia de los ratios liquidez-activos y capital-activos.

En este trabajo evaluamos la influencia directa de la política monetaria medida por el crecimiento del dinero, en el porcentaje de crédito interno sobre el total del PIB. Para alcanzar el objetivo de nuestro trabajo se estiman modelos dinámicos a partir de la metodología de datos de panel. Se utiliza un panel no balanceado con datos de 26 países de la actual Unión Europea (27 excepto Chipre) entre 2000 y 2011. Los datos se han obtenido a partir del Banco Mundial.

El trabajo está estructurado de la siguiente manera: en la segunda sección se estudia empíricamente el impacto de la política monetaria en el crédito interno. En el apartado 2.1 se expone brevemente la teoría monetaria que hay detrás de los modelos, además de especificar los modelos y las variables. El apartado 2.2 realiza el análisis econométrico de los datos. La tercera sección expone una interpretación de los modelos desde una

perspectiva económica. Finalmente, la cuarta y última sección establece las conclusiones del trabajo.

2. Influencia de la política monetaria sobre el crédito interno

2.1. Especificación

Gambacorta (2005) nos informa de que el modelo macroeconómico IS-LM establece que, de acuerdo con el canal monetario, una política monetaria contractiva, como una disminución en reservas, reduce los depósitos. Y los activos bancarios (bonos y préstamos), son sustitutos perfectos entre ellos y su demanda es una función negativa de tipo de interés. Después de una restricción monetaria, aumenta el tipo de interés y la demanda monetaria cae para alcanzar a la oferta, de forma que en los balances bancarios los préstamos caen para alcanzar a los depósitos.

Como nos indican Gambacorta y Mistrulli (2004), la política monetaria se transmite por el canal del préstamo bancario por medio de los depósitos o del capital bancario. El capital bancario también es importante porque afecta a las evaluaciones externas de los inversores, proveyendo a estos agentes de una señal de su solvencia. Según la hipótesis del canal crediticio, los efectos de una restricción monetaria son menores en bancos con altos ratios de capital, los cuales tienen más fácil acceso a la financiación, como también nos indica Van den Heuvel (2002).

Artículos más recientes como Altunbas et al. (2009) observan que si los bancos crean complejos paquetes financieros disminuye la efectividad del canal de préstamo bancario. Fungá čová, Solanko y Weill (2014) consideran que el nivel de competencia también influye el canal del crédito. Observan que la transmisión de la política monetaria por el canal crediticio es menos intensa cuando se realiza a través de bancos con poder de mercado.

Nuestros modelos van a estudiar el impacto directo de la política monetaria en el crédito a través de la variable dinero, que representa el crecimiento de la masa monetaria, que está controlado por el Banco Central, y el efecto del canal intermedio por el que se traslada al crédito, como es el capital bancario. A continuación se van a formular

analíticamente los modelos econométricos utilizados, justificando la fórmula analítica caso de ser necesario.

El Modelo 1 es un modelo estático de efectos fijos que adquiere la siguiente formulación analítica:

$$y_{it} = \alpha_i + \mathbf{x}'_{it}\beta + \varepsilon_{it} \quad [1]$$

Donde y_{it} es la variable crédito, \mathbf{x}'_{it} las variables exógenas (renta, población, capital y dinero), α_i y β los coeficientes, y ε_{it} un ruido blanco. Las variables exógenas han sido seleccionadas por su significatividad, además de por su coherencia con la teoría. Las variables ficticias no han salido significativas.

El Modelo 2 es un modelo estático de efectos aleatorios que adquiere la siguiente expresión analítica:

$$y_{it} = \mathbf{x}'_{it}\beta + v_{it} \quad [2]$$

Donde v_{it} es el término de perturbación compuesto que crea correlación serial.

El Modelo 3 es un modelo Pool o de MCO que tiene la siguiente formulación:

$$y_{it} = \alpha + \mathbf{x}'_{it}\beta + \varepsilon_{it} \quad [3]$$

El Modelo 4 es el Modelo 1 pero robusto a heterocedasticidad.

Las variables son las siguientes, obtenidas del Banco Mundial¹:

- Crédito interno (*credito*): porcentaje de crédito interno provisto por el sector bancario sobre el total del PIB. Como indica el Banco Mundial “El crédito interno provisto por el sector bancario incluye todo el crédito a diversos sectores en términos brutos, con excepción del crédito al Gobierno central, que es neto. El sector bancario incluye las autoridades monetarias y los bancos creadores de dinero, así como otras instituciones bancarias en los casos en que se dispone de datos (incluidas las instituciones que no aceptan depósitos transferibles pero contraen las mismas obligaciones que los depósitos a plazo y de ahorro).

¹ <http://datos.bancomundial.org/>

Ejemplos de otras instituciones bancarias son las sociedades de ahorro y préstamo hipotecario y las asociaciones de crédito inmobiliario.”

- Población de hecho (*población*): estimada a mitad de año. Se podría esperar que al aumentar la población aumentase el crédito.
- Renta (*renta*): PIB per cápita del país. Se puede pensar que cuanto más alta es la renta de los habitantes de un país, más crédito disponible hay.
- Tasa de crecimiento del dinero (*dinero*): según el Banco Mundial, la “Tasa de crecimiento anual promedio en dinero y cuasi dinero. El dinero y el cuasi dinero comprenden la suma de moneda fuera de los bancos, depósitos a la vista no realizados por el Gobierno central, y los depósitos a plazo, de ahorro y en moneda extranjera por parte de sectores residentes distintos del Gobierno central. Esta definición se denomina a menudo M2; corresponde a las líneas 34 y 35 de las Estadísticas Financieras Internacionales (EFI) del Fondo Monetario Internacional (FMI). La variación de la oferta monetaria se mide como la diferencia entre los totales al final del año y el nivel de M2 del año anterior.” Gambacorta (2005) considera una relación positiva entre el crecimiento del dinero y el crédito.
- Capital (*capital*): el Banco Mundial considera que “El capital bancario y activos es la relación entre el capital bancario y las reservas sobre el total de activos. El capital y las reservas incluyen fondos aportados por propietarios, ganancias no distribuidas, reservas generales y especiales, provisiones y ajustes por revaloración. El capital incluye capital de nivel 1 (acciones integradas y acciones ordinarias), característica común en los sistemas bancarios de todos los países, y el capital regulatorio total, que incluye varios tipos específicos de instrumentos de deuda subordinada que no requieren reembolso si los fondos deben mantener niveles mínimos de capital (comprenden el capital de nivel 2 y 3). El total de activos incluye todos los activos financieros y no financieros.” Van den Heuvel (2002) y Gambacorta y Mistrulli (2004) consideran que la relación entre capital bancario y crédito sería positiva.

Para la estimación de los modelos econométricos se han utilizado además variables ficticias. Las tablas 1 y 2 describen las variables ficticias utilizadas:

Tabla 1. Variables ficticias temporales

Variable	Año(a)	Frecuencia	Porcentaje	Acumulado
<i>da1</i>	2000	26	8,33	8,33
<i>da2</i>	2001	26	8,33	16,66
<i>da3</i>	2002	26	8,33	24,99
<i>da4</i>	2003	26	8,33	33,32
<i>da5</i>	2004	26	8,33	41,65
<i>da6</i>	2005	26	8,33	49,98
<i>da7</i>	2006	26	8,33	58,31
<i>da8</i>	2007	26	8,33	66,64
<i>da9</i>	2008	26	8,33	74,97
<i>da10</i>	2009	26	8,33	83,3
<i>da11</i>	2010	26	8,33	91,63
<i>da12</i>	2011	26	8,33	100
	Total	312	100	

Tabla 2. Variables ficticias espaciales

Variable	País	Frecuencia	Porcentaje	Acumulado
<i>dpas1</i>	Austria	12	3,85	3,85
<i>dpas2</i>	Belgium	12	3,85	7,69
<i>dpas3</i>	Bulgaria	12	3,85	11,54
<i>dpas4</i>	Czech Republic	12	3,85	15,38
<i>dpas5</i>	Denmark	12	3,85	19,23
<i>dpas6</i>	Estonia	12	3,85	23,08
<i>dpas7</i>	Finland	12	3,85	26,92
<i>dpas8</i>	France	12	3,85	30,77
<i>dpas9</i>	Germany	12	3,85	34,62
<i>dpas10</i>	Greece	12	3,85	38,46
<i>dpas11</i>	Hungary	12	3,85	42,31
<i>dpas12</i>	Ireland	12	3,85	46,15
<i>dpas13</i>	Italy	12	3,85	50,00
<i>dpas14</i>	Latvia	12	3,85	53,85
<i>dpas15</i>	Lithuania	12	3,85	57,69
<i>dpas16</i>	Luxembourg	12	3,85	61,54

<i>dpas17</i>	Malta	12	3,85	65,38
<i>dpas18</i>	Netherlands	12	3,85	69,23
<i>dpas19</i>	Poland	12	3,85	73,08
<i>dpas20</i>	Portugal	12	3,85	76,92
<i>dpas21</i>	Romania	12	3,85	80,77
<i>dpas22</i>	Slovakia	12	3,85	84,62
<i>dpas23</i>	Slovenia	12	3,85	88,46
<i>dpas24</i>	Spain	12	3,85	92,31
<i>dpas25</i>	Sweden	12	3,85	96,15
<i>dpas26</i>	United Kingdom	12	3,85	100,00
	Total	312	100,00	

En la tabla 3 se resumen las principales características de las variables:

Tabla 3. Características de las variables

Variable	Número de observaciones	Media	Desviación típica	Mínimo	Máximo	Coefficiente de asimetría	Curtosis
<i>poblacion</i>	312	18.900.000	22.900.000	381.363	82.500.000	1,4547	3,7864
<i>capital</i>	301	6,906977	2,308921	2,7	15,3	0,7172	3,4169
<i>credito</i>	309	107,4555	54,10541	12,98579	234.439	0,3283	2,4104
<i>dinero</i>	306	10,34844	11,68468	-19,73289	103,1194	2,2993	16,6455
<i>renta</i>	312	26.202,48	19.317,82	1.579,348	114.210,80	1,4902	6,6959

En la tabla 4 aparecen las correlaciones entre las variables explicativas:

Tabla 4. Matriz de correlaciones de las variables explicativas

	<i>renta</i>	<i>poblacion</i>	<i>dinero</i>	<i>capital</i>	<i>da4</i>	<i>da6</i>	<i>da7</i>	<i>da8</i>	<i>da9</i>	<i>da10</i>	<i>da12</i>
<i>renta</i>	1	0,0647	-0,3033	-0,5773	-0,0731	-0,0054	0,0368	0,1123	0,1467	0,0893	0,1176
<i>poblacion</i>	0,0647	1	-0,1296	-0,2239	-0,0032	-0,0108	-0,0048	-0,0037	-0,0074	0,0008	0,0175
<i>dinero</i>	-0,3033	-0,1296	1	0,2959	-0,0297	0,1461	0,0869	0,1163	-0,0661	-0,1868	-0,1768
<i>capital</i>	-0,5773	-0,2239	0,2959	1	0,0434	-0,0406	-0,0266	-0,0457	-0,0969	-0,0303	-0,001
<i>da4</i>	-0,0731	-0,0032	-0,0297	0,0434	1	-0,0946	-0,0926	-0,0926	-0,0946	-0,0926	-0,0885
<i>da6</i>	-0,0054	-0,0108	0,1461	-0,0406	-0,0946	1	-0,0946	-0,0946	-0,0967	-0,0946	-0,0904
<i>da7</i>	0,0368	-0,0048	0,0869	-0,0266	-0,0926	-0,0946	1	-0,0926	-0,0946	-0,0926	-0,0885
<i>da8</i>	0,1123	-0,0037	0,1163	-0,0457	-0,0926	-0,0946	-0,0926	1	-0,0946	-0,0926	-0,0885
<i>da9</i>	0,1467	-0,0074	-0,0661	-0,0969	-0,0946	-0,0967	-0,0946	-0,0946	1	-0,0946	-0,0904
<i>da10</i>	0,0893	0,0008	-0,1868	-0,0303	-0,0926	-0,0946	-0,0926	-0,0926	-0,0946	1	-0,0885
<i>da12</i>	0,1176	0,0175	-0,1768	-0,001	-0,0885	-0,0904	-0,0885	-0,0885	-0,0904	-0,0885	1

Se puede observar que la máxima correlación entre variables explicativas se encuentra entre la variable *capital* y *renta*, siendo de 0,5773, muy inferior a 0,9 que nos daría

problemas de multicolinealidad. Por lo tanto, nuestras variables explicativas no presentan problemas de multicolinealidad.

2.2. Estimación

Los modelos a estimar son modelos con paneles de datos no balanceados, ya que hay variables que tienen datos perdidos. Lo primero que se realiza es la estimación del modelo con efectos fijos (Modelo 1) y efectos aleatorios (Modelo 2). Los resultados se exponen en la tabla 5:

Tabla 5. Resultados Modelos 1 y 2

Variable dependiente: <i>credito</i>	Modelo 1			Modelo 2		
Variables explicativas	Coefficiente		Estadístico t	Coefficiente		Estadístico t
<i>constante</i>	-132,7685	***	-4,64	76,0716	***	6,24
<i>renta</i>	0,0015	***	12,2	0,0017421	***	14,77
<i>poblacion</i>	0,0000117	***	8,01	0,000000823	**	2,45
<i>capital</i>	-3,2673	***	-4,48	-3,5366	***	-4,51
<i>dinero</i>	-0,5739495	***	-6,71	-0,5611849	***	-6,02
Estadísticos						
F	113,93					
R2	0.6323			0.5166		
Hausman				60,8287		
Correlación serial	117,12					
Heterocedasticidad	552,49					
Wald				355,58		
Test F	59,88					

** , *** implican una significatividad inferior al 5, 1%, respectivamente.

Los estadísticos F y de Wald permiten contrastar la hipótesis nula de no significatividad conjunta de los parámetros en los modelos frente a la hipótesis alternativa de la significatividad de alguno de los parámetros. Se rechaza la hipótesis nula a un nivel de significación inferior al 1%.

Con el test de Hausman se contrastan efectos aleatorios frente a efectos fijos, de forma que la hipótesis nula es efectos aleatorios y la alternativa efectos fijos. Se rechaza la hipótesis nula a un nivel de significación inferior al 1%. El test de Hausman nos indica que el modelo más adecuado es de efectos fijos.

A continuación se examina la presencia de autocorrelación, con ausencia de autocorrelación serial como hipótesis nula y su presencia como hipótesis alternativa. En este modelo se rechaza la hipótesis nula.

El siguiente paso es comprobar la ausencia de heterocedasticidad intergrupos, con la hipótesis nula de homocedasticidad y la alternativa de heterocedasticidad. En este modelo se rechaza la presencia de homocedasticidad intergrupos.

Para eliminar la presencia de heterocedasticidad intergrupos y correlación serial se ha procedido a estimar el modelo de efectos fijos robusto, Modelo 4.

Previamente al modelo robusto se ha estimado el modelo de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) para datos de panel, el modelo Pool, Modelo 3. El modelo seleccionado de efectos fijos se ha contrastado frente a la estimación Pool (hipótesis nula de modelo Pool frente a alternativa de efectos fijos), mediante un test de F. La hipótesis nula ha sido rechazada con un nivel de significación inferior al 1%.

Los resultados de los Modelos 3 y 4 se encuentran recogidos en la tabla 6:

Tabla 6: Resultados Modelos 3 y 4

Variable dependiente: <i>credito</i>	Modelo 3			Modelo 4		
Variables explicativas	Coefficiente		Estadístico t	Coefficiente		Estadístico t
<i>constante</i>	105,4116	***	9,22	-132,7685	**	-2,11
<i>renta</i>	0,0014	***	10,55	0,0014497	***	6,95
<i>poblacion</i>	0,000000313	***	3,28	0,0000117	***	3,55
<i>capital</i>	-5,3329	***	-4,49	-3,2673	***	-4,11
<i>dinero</i>	-0,5540	***	-2,83	-0,5739	***	-3,3
Estadísticos						
F	91,15			26,09		
R2	0,557			0,6323		
R2 Corregido	0,5509					

, * implican una significatividad inferior al 5, 1%, respectivamente.

Se puede observar que el modelo estático con el que nos quedamos, el modelo robusto de efectos fijos (Modelo 4), tiene un coeficiente de determinación del 0,63, lo que quiere decir que con las variables explicativas de este modelo se explica el 63,23% de la variable dependiente.

Sin embargo, hay que comprobar la presencia de efectos dinámicos. El Modelo 5 es un modelo dinámico estimado por GMM en dos etapas según Arellano y Bover (1995) y Blundell y Bond (1998), con el que se obtiene:

$$y_{it} = \gamma y_{it-1} + \mathbf{z}'_{it} \beta + \varepsilon_{it} \quad [4]$$

Donde y_{it-1} es el primer retardo de la endógena, γ su coeficiente y \mathbf{z}'_{it} es el vector de variables exógenas (dinero y capital) y de variables ficticias temporales (da4, da6-10, da12). Sólo se han utilizado las variables significativas en este modelo de las variables exógenas originales del Modelo 1 y variables ficticias espaciales y temporales.

El Modelo definitivo es el Modelo 6, que es similar al Modelo 5 pero robusto a heterocedasticidad y eliminando la variable da4 de la estimación por no ser significativa.

La tabla 7 muestra los resultados de los modelos dinámicos, Modelos 5 y 6, en los que se tienen en cuenta como variable explicativa, además de las anteriores, la endógena retardada un periodo y las variables ficticias temporales significativas. Respecto a las variables explicativas originales, se han suprimido las no significativas.

Una vez estimado el Modelo 5, se contrasta la hipótesis nula de que no hace falta añadir más instrumentos frente a la alternativa de que sí que hace falta, aceptándose la hipótesis nula en el test de Sargan con un p-valor de 0,3209.

El contraste de Arellano-Bond de orden j contrasta la hipótesis nula de que hay correlación de orden j en los residuos GMM frente a la hipótesis alternativa de que existe correlación de orden j en los residuos GMM. En el primer orden se rechaza la hipótesis nula con significatividad menor al 5%, mientras que en el segundo orden se acepta con p-valor de 0,6593, de forma que los residuos son AR(1).

El modelo definitivo es el Modelo 6, que es el Modelo 5 al que se le aplica robustez para evitar la heterocedasticidad intergrupala, además de eliminar las variables no significativas.

Tabla 7. Resultados Modelos 5 y 6

Variable dependiente: <i>credito</i>	Modelo 5			Modelo 6		
VARIABLES explicativas	Coefficiente	Significatividad	Estadístico t	Coefficiente	Significatividad	Estadístico t
<i>credito(t-1)</i>	0,9830859	***	106,44	0,9805256	***	40,81
<i>capital</i>	0,6286304	***	3,63	0,6953557	**	2,23
<i>dinero</i>	0,2303484	***	9,1	0,2186712	**	2,2
<i>da4</i>	0,9400606	**	2,55			
<i>da6</i>	4,8005	***	5,93	5,0389	***	2,75
<i>da7</i>	5,1323	***	8,69	5,3829	**	2,58
<i>da8</i>	6,2723	***	6,05	6,3541	**	1,82
<i>da9</i>	6,3691	***	6,65	6,2184	**	2,32
<i>da10</i>	7,8842	***	8,15	7,6207	***	2,8
<i>da12</i>	-4,1637	***	-5,76	-4,2273	***	-2,86
Estadísticos						
Sargan	21,29					
Arellano-bond Orden 1	-2,19					
Arellano-bond Orden 2	0,44					
Wald	2.020.000			10.038,39		
Nº observaciones	274			274		
Nº instrumentos	29			28		

** , *** implican una significatividad inferior al 5, 1%, respectivamente.

3. Discusión de resultados

Tanto el modelo estático como el dinámico seleccionados corroboran la existencia de un canal de crédito bancario, tanto por la vía de la liquidez como capitalización bancaria, de forma que se puede afirmar que la Política Monetaria del Banco Central Europeo y de los demás bancos centrales de la Unión Europea puede ser trasladada al crédito interno, y volverlas efectivas, a través de este canal.

El modelo estático seleccionado, el Modelo 4, contradice la teoría, ya que considera que a mayor crecimiento del dinero, menor crédito, siendo que como hemos visto en el apartado 2.1 la relación es positiva, al caer los préstamos si caen los depósitos. La relación del capital con el crédito a corto plazo resulta ser negativa y significativa a menos del 1%, no siendo coherente con la teoría del apartado 2.1, que considera

positiva la relación. En cambio, la población y la renta sí que corroboran la teoría, ya que cuando aumentan ambas variables, entonces el crédito aumenta también.

La interpretación económica del Modelo 4 sería la siguiente: un incremento de una unidad en la renta provoca un incremento en el crédito interno del 0,00145%. Se explica debido a un aumento en la oferta de crédito. Incrementar una unidad la población implica un aumento del crédito del 0,0000117%. Esto se puede deber a que hay más demandantes de crédito. Por último, las interpretaciones de las variables dinero y capital ya se ha comentado que no siguen los patrones de la teoría monetaria.

Los efectos a largo plazo se calculan de la siguiente manera:

$$\text{Efectolargo} = \frac{\text{Efectocorto}}{1 - \gamma_1} \quad [5]$$

Siendo γ_1 el coeficiente del primer retardo de la variable endógena (crédito).

El Modelo 6, modelo dinámico seleccionado, sí que es coherente con la teoría económica, como explicamos a continuación. El primer retardo de la variable endógena indica la influencia del crédito del periodo anterior en el periodo actual. El coeficiente del retardo es de 0,98, lo que indica que se corrigen en un año casi todos los errores. Un incremento de un 1% en el crecimiento del dinero provoca un incremento en el crédito interno del 0,219%. El crecimiento del dinero tiene un efecto a largo plazo de 11,229% en el crédito. Aumentar en un 1% el ratio de capital bancario provoca a largo plazo un aumento del crédito interno del 0,695%. El efecto a largo plazo del capital es, por lo tanto, del 35,706%. Los años comprendidos entre 2005 y 2009 supusieron un aumento significativo del crédito que pudo ser una causa de la crisis económica actual, y el modelo estimado indica que 2011 fue un año que implicó una disminución significativa del crédito en la Unión Europea, año que coincide con un incremento del tipo de interés de la facilidad marginal de préstamo del Banco Central Europeo², pasando del 1,75 hasta el 2,25 como máximo, de forma que disminuyó la oferta monetaria de la economía de la zona Euro. Este modelo es el más completo y es coherente con la teoría, luego es el modelo definitivo: al aumentar el crecimiento del dinero y la proporción de capital y reservas de los bancos, el crédito aumenta. Así los bancos centrales de la Unión

² <https://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>

Europea pueden aplicar políticas monetarias efectivas gracias a la existencia de un canal de préstamo bancario en Europa.

4. Conclusiones

Los países analizados de la Unión Europea disfrutaban de la existencia de un canal crediticio que les permite trasladar la política monetaria de sus respectivos bancos centrales al crédito interno, lo que favorece el aumento de la efectividad de dichas políticas. En Europa el crédito ha estado relacionado directamente con el crecimiento del dinero y la proporción de capital bancario. Los años atípicos a destacar son el año 2011, año de subida de los tipos de interés oficiales en la eurozona que supuso una disminución del crédito en Europa, y los años comprendidos entre 2005 y 2009, que supusieron una expansión significativa del crédito que pudo llevar al sobreendeudamiento europeo y a la posterior crisis.

Este trabajo nos permite apreciar la existencia del canal de crédito en Europa y cómo una buena política monetaria expansiva, por medio de un aumento en el crecimiento de la masa monetaria puede llegar a las familias y que puedan financiarse más.

Agradecimientos

Quiero agradecer a la profesora Doña Ana Angulo su valiosa ayuda para la elaboración de este trabajo.

Referencias

Altunbas, Y.; Fazylov, O.; Molyneux, P. (2002): “Evidence on the bank lending channel in Europe”, *Journal of Banking & Finance*, n°26, p.2093–2110.

Altunbas, Y.; Gambacorta, L.; Marques-Ibanez, D. (2009): “Securitisation and the bank lending channel”, *European Economic Review*, n°53, p.996–1009.

Arellano, M.; Bover, O. (1995): “Another look at the instrumental variable estimation of error-components models”, *Journal of Econometrics* n°68, p.29–51.

Banco Mundial: Datos

(<http://datos.bancomundial.org/>).

- Blundell, R.; Bond, S. (1998): “Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models”, *Journal of Econometrics*, n°87, p.115–143.
- Fungá čová, Z.; Solanko, L.; Weill, L. (2014): “Does Competition Influence the Bank Lending Channel in the Euro Area?”, *Journal of Banking & Finance*, doi: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.06.018>. Aceptado.
- Gambacorta, L. (2002): “Asymmetric bank lending channels and ECB monetary policy”, *Economic Modelling*, n°20, p.25-46.
- Gambacorta, L. (2005): “Inside the banklending channel”, *European Economic Review*, n°49, p.1737–1759.
- Gambacorta, L.; Mistrulli, P.E. (2004): “Does bank capital affect lending behavior?”, *Journal of Financial Intermediation*, n°13, p.436–457.
- Van den Heuvel, S. J. (2002): “Does Bank Capital Matter for Monetary Transmission?” *FRBNY Economic Policy Review*, Mayo, p.259-265.